

**Skripsi**

**ANALISIS PENGARUH *FREE CASH FLOW* DAN  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG**

**Diajukan untuk memenuhi syarat guna mencapai gelar**

**Sarjana Akuntansi di Fakultas Ekonomi**

**Universitas Katolik Soegijapranata**

**Semarang**



**Nugroho Tri Atmodjo**

**02.60.0190**

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA**

**SEMARANG**

**2007**

## HALAMAN PERSEMBAHAN



I Know You're Near  
Your Spirit Over Me  
Your Strength Will Carry Me  
By Faith I will Move Mountains  
And Faith Will Open Heaven  
So I Look To You  
I Look To My God  
With You I'm Strong  
With You I'm Free  
To Change The World  
To Be Anything  
You're My Faith In Everything  
For Nothing's Impossible  
With You who Is Living In Me

### *THANKS TO :*

- ♣ **First and foremost to my Lord and savior Jesus Christ. For empowering and for flooding me with grace every single day of my lives. You are my faith in everything.**
- ♣ **My Mom and Dad for your never ending love, support and wisdom.**
- ♣ **My Love “MAMA”, your love for me is so precious and I would not have survived without your support.**
- ♣ **My both older sister's for your prayers.**
- ♣ **My handsome's DOG in the whole universe for always be a best friend.**

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis haturkan kehadiran Tuhan Yang Maha Esa karena berkat dan rahmat-Nya yang melimpah sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini, meskipun mengikuti ujian untuk kali kedua. Skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik yang berjudul:

**“Analisis *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang”**

Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Unika Soegijapranata Semarang. Selama penyusunan skripsi ini, penulis telah banyak mendapat bantuan baik berupa bimbingan, pengarahan, dan dorongan dari berbagai pihak yang bermanfaat. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada pihak yang membantu dalam menyelesaikan skripsi ini antara lain:

- 1 Bapak Drs. A. Sentot Suciarto, Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata
- 2 Ibu Theresia Dwi Hastuti, SE., Msi., Akt. selaku Kepala Jurusan Akutansi Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata
- 3 Bapak H Sri Sulistyanto, SE., Msi. selaku Dosen Wali
- 4 Ibu Linda Kusumaning W, SE., MSi., Akt. selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah baik memberi pengarahan, bimbingan, dan motivasi untuk menyelesaikan skripsi
- 5 Bapak dan Ibu Dosen Universitas Katolik Soegijapranata yang namanya tidak tersebut diatas telah memberi bantuan selama penulis menyelesaikan studi
- 6 Seluruh staff dan pegawai Universitas Katolik Soegijapranata yang telah membantu urusan kemahasiswaan maupun non kemahasiswaan penulis

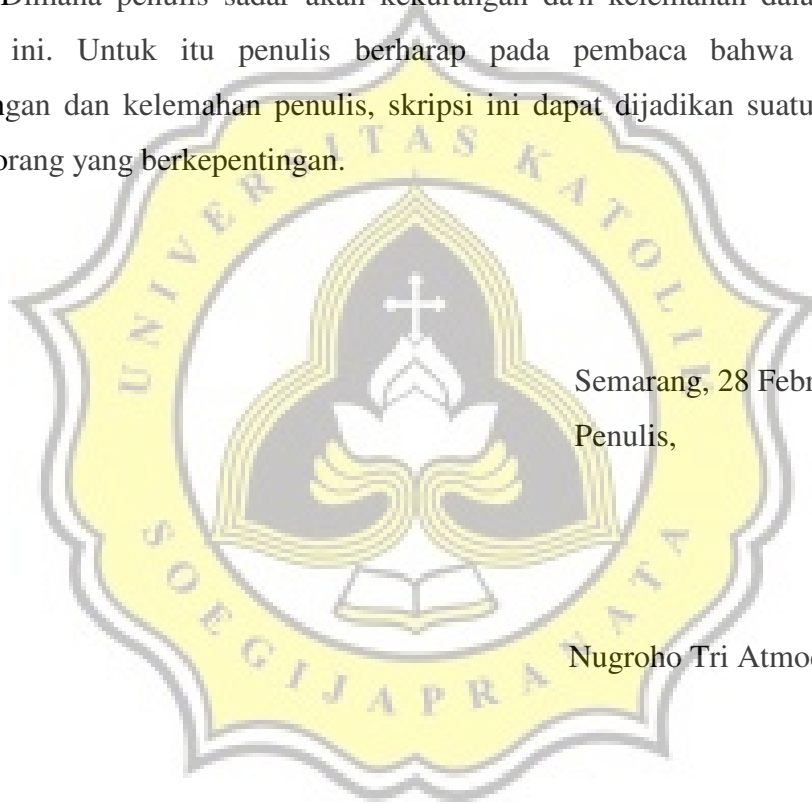
- 7 Mama dan Papa tercinta yang selalu mendorong dan mendukung penulis dalam menyelesaikan studi
- 8 Teman-teman Akutansi '02 atas persahabatan yang terjalin selama penulis menyelesaikan studi

“No pain no gain” ; penulis menyatakan bahwa Anda harus punya satu komitmen dan satu tujuan akhir, yakni sukses, berapapun ‘ harga yang harus Anda bayar’. Dimana penulis sadar akan kekurangan dan kelemahan dalam penyusunan skripsi ini. Untuk itu penulis berharap pada pembaca bahwa tanpa melihat kekurangan dan kelemahan penulis, skripsi ini dapat dijadikan suatu motivasi bagi semua orang yang berkepentingan.

Semarang, 28 Februari 2007

Penulis,

Nugroho Tri Atmodjo



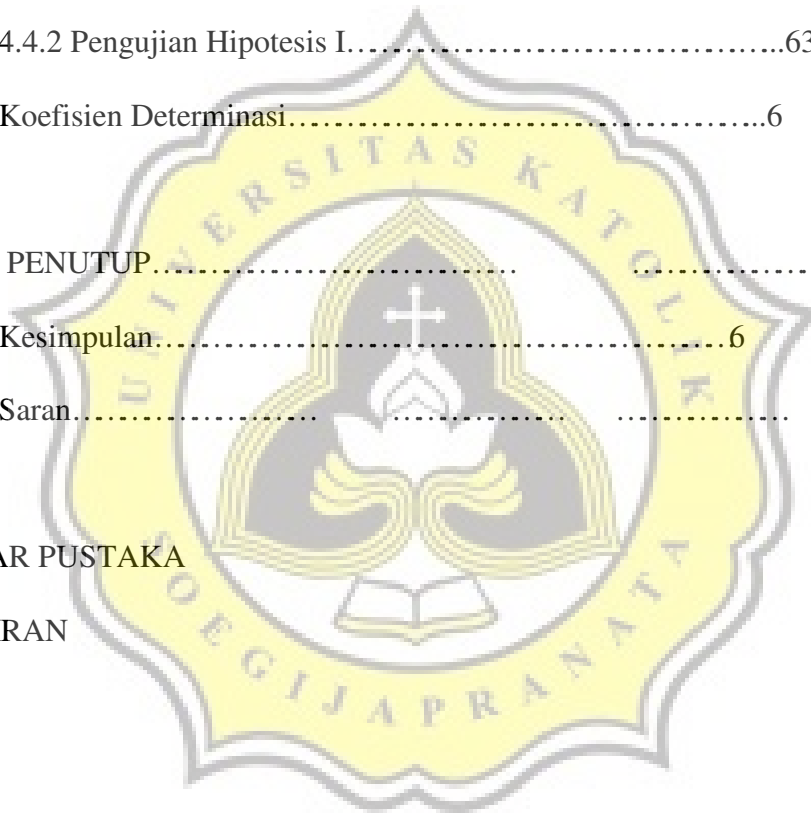
## DAFTAR ISI

|                                        |      |
|----------------------------------------|------|
| Halaman Judul.....                     | i    |
| Halaman Pengesahan.....                | ii   |
| Surat Pernyataan Keaslian Skripsi..... | iv   |
| Halaman Persembahan.....               | v    |
| Kata Pengantar.....                    | vi   |
| Daftar Isi.....                        | viii |
| Daftar Tabel.....                      | xii  |
| Daftar Lampiran.....                   | xiii |
| Abstraksi.....                         | xv   |
| BAB I PENDAHULUAN.....                 | 1    |
| 1.1 Latar Belakang.....                | 1    |
| 1.2 Rumusan Masalah.....               | 7    |
| 1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian..... | 7    |
| 1.4 Kerangka Pikir Penelitian.....     | 9    |
| 1.5 Sistematika Penelitian.....        | 10   |
| BAB II LANDASAN TEORI .....            | 12   |

|                                                                                                                                     |    |   |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|---|
| 2.1 Landasan Teori.....                                                                                                             | 12 |   |
| 2.1.1 <i>Agency Theory</i> .....                                                                                                    | 12 |   |
| 2.1.2 <i>Free Cash Flow</i> .....                                                                                                   | 13 |   |
| 2.1.3 Kepemilikan Manajerial.....                                                                                                   | 16 |   |
| 2.1.4 Hutang.....                                                                                                                   | 17 |   |
| 2.1.5 <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> .....                                                                                 | 18 |   |
| 2.1.6 Deviden.....                                                                                                                  | 22 |   |
| 2.1.7 Ukuran Perusahaan.....                                                                                                        | 24 |   |
| 2.1.8 Hubungan <i>Free Cash Flow</i> Dan Kepemilikan Manajerial,<br>Dengan Hutang.....                                              | 25 |   |
| 2.2 Pengembangan Hipotesis.....                                                                                                     | 26 |   |
| 2.2.1 Dampak <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> terhadap Hubungan<br>antara <i>Free Cash Flow</i> dengan Kebijakan Hutang..... | 26 |   |
| 2.2.2 Dampak Ukuran Perusahaan terhadap Hubungan antara<br>Kepemilikan Manajerial dengan Kebijakan Hutang.....                      | 29 |   |
| <br>BAB III METODE PENELITIAN.....                                                                                                  | 3  | 1 |
| 3.1 Populasi dan Sampel.....                                                                                                        | 3  | 1 |
| 3.2 Sumber dan Jenis Data.....                                                                                                      | 32 |   |
| 3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian.....                                                                                | 3  | 3 |
| 3.3.1 Variabel Dependen.....                                                                                                        | 33 |   |
| 3.3.2 Variabel Independen.....                                                                                                      | 3  | 4 |

|                                                                |            |
|----------------------------------------------------------------|------------|
| 3.3.3 Variabel Pengelompok.....                                | 35         |
| 3.3.4 Variabel Kontrol.....                                    | 3 7        |
| 3.4 Alat Analisis Data.....                                    | 38         |
| 3.4.1 Statistik Deskriptif.....                                | 38         |
| 3.4.2 Uji Asumsi Klasik.....                                   | 39         |
| 3.4.3 Model Regresi.....                                       | 4 2        |
| 3.4.4 Pengujian Hipotesis.....                                 | .43        |
| 3.5 Koefisien Determinasi.....                                 | 4 4        |
| <b>BAB IV HASIL DAN ANALISIS DATA.....</b>                     | <b>4 5</b> |
| 4.1 Faktor Analisis.....                                       | ..45       |
| 4.1.1 Menilai KMO Dan <i>Bartlet Test Sphreicity</i> .....     | .....45    |
| 4.1.2 Menilai MSA.....                                         | .....46    |
| 4.1.3 Comunalitis dan Eigen Values.....                        | .....47    |
| 4.2 Deskriptif Variabel Penelitian.....                        | .....50    |
| 4.2.1 Deskripsi Variabel Kelompok Perusahaan Tidak Tumbuh..... | .....50    |
| 4.2.2 Deskripsi Variabel Semua Kelompok Perusahaan.....        | .....52    |
| 4.3 Uji Asumsi Klasik.....                                     | ..... 53   |
| 4.3.1 Uji Normalitas.....                                      | ..... 53   |
| 4.3.2 Uji Multikolinearitas.....                               | 5 5        |
| 4.3.3 Uji Autokorelasi.....                                    | 5 7        |
| 4.3.4 Uji Heterokedastisitas.....                              | .59        |

|                                                            |    |
|------------------------------------------------------------|----|
| 4.3.4.1 Model Perusahaan Tidak Tumbuh<br>(IOS Rendah)..... | 60 |
| 4.3.4.2 Model Semua Perusahaan.....                        | 60 |
| 4.4 Pengujian Hipotesis.....                               | 61 |
| 4.4.1 Pengujian Hipotesis I.....                           | 61 |
| 4.4.2 Pengujian Hipotesis I.....                           | 63 |
| 4.5 Koefisien Determinasi.....                             | 64 |
| BAB V PENUTUP.....                                         | 67 |
| 5.1 Kesimpulan.....                                        | 7  |
| 5.2 Saran.....                                             | 8  |
| DAFTAR PUSTAKA                                             |    |
| LAMPIRAN                                                   |    |





## DAFTAR TABEL

|                 |    |    |
|-----------------|----|----|
| Tabel 4.1.....  | 4  | 5  |
| Tabel 4.2.....  | 4  | 6  |
| Tabel 4.3.....  |    | 47 |
| Tabel 4.4.....  |    | 49 |
| Tabel 4.5.....  | 5  | 1  |
| Tabel 4.6.....  | 5  | 2  |
| Tabel 4.7.....  | 5  | 3  |
| Tabel 4.8.....  | 5  | 4  |
| Tabel 4.9.....  | 5  | 4  |
| Tabel 4.10..... | 5  | 5  |
| Tabel 4.11..... | 5  | 6  |
| Tabel 4.12..... | 5  | 7  |
| Tabel 4.13..... | 58 |    |
| Tabel 4.14..... | 6  | 0  |
| Tabel 4.15..... | 6  | 0  |
| Tabel 4.16..... | 61 |    |
| Tabel 4.17..... | 63 |    |
| Tabel 4.18..... | 65 |    |
| Tabel 4.19..... | 65 |    |

## DAFTAR LAMPIRAN

### LAMPIRAN 4.1

Faktor Analisis

### LAMPIRAN 4.2

Faktor Score IOS

### LAMPIRAN 4.3

Deskriptif Hipotesis I

### LAMPIRAN 4.4

Jumlah Observasi Penelitian Sebelum dan Sesudah Dilakukan Uji Normalitas

Hasil Uji Normalitas

Hasil Uji Autokorelasi

Hasil Uji Multikolinearitas

Hasil Uji Heterokedastisitas

Pengujian Hipotesis I

### LAMPIRAN 4.5

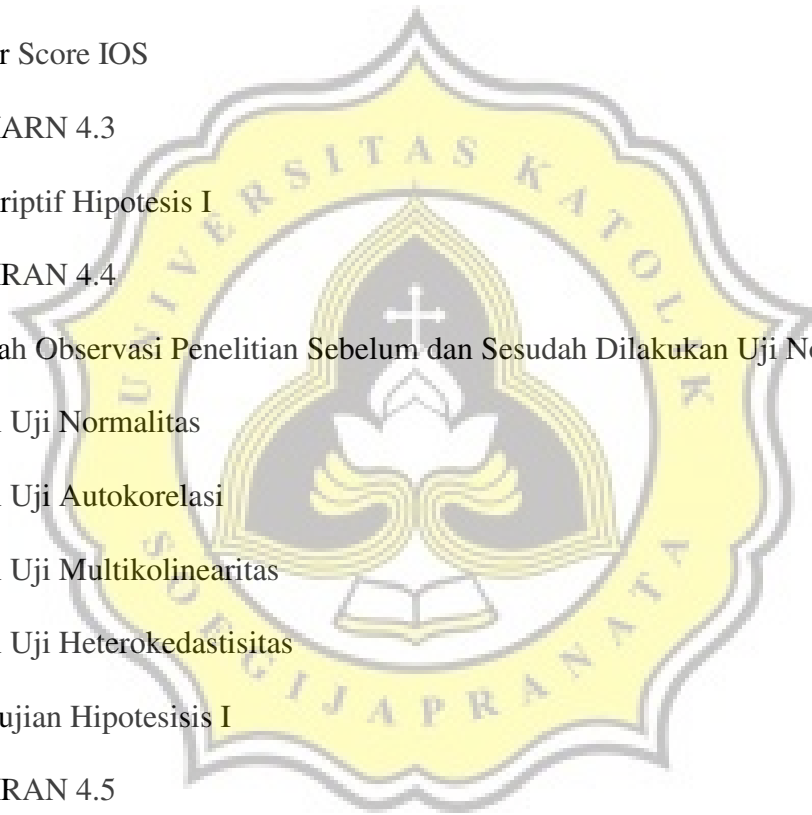
Deskriptif Hipotesis II

### LAMPIRAN 4.6

Jumlah Observasi Penelitian Sebelum dan Sesudah Dilakukan Uji Normalitas

Hasil Uji Normalitas

Hasil Uji Autokorelasi



Hasil Uji Multikolinearitas

Hasil Uji Heterokedastisitas

Pengujian Hipotesis II

#### LAMPIRAN 4.7

Pengambilan Sampel

#### LAMPIRAN 4.8

Data Tahun 2000

#### LAMPIRAN 4.9

Data Tahun 2001

#### LAMPIRAN 4.10

Data Tahun 2002

#### LAMPIRAN 4.11

Data Tahun 2003

#### LAMPIRAN 4.12

Data Tahun 2004



## ABSTRAKSI

Obyek utama penelitian ini adalah untuk meneliti kebiasaan dari perusahaan manufaktur Indonesia dalam pelaksanaan free cash flow (FCF) dan peran dari kepemilikan manajerial dalam kebijakan hutang perusahaan. Pembelajaran ini memasukan hutang sebagai variabel dependen dan Free Cash Flow (FCF) dan kepemilikan manajerial sebagai variable independent. Sampel penelitian ini adalah 49 perusahaan Indonesia yang terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta dari tahun 2000-2004. Hasilnya mengindikasi bahwa perusahaan dengan Investment Opportunity Set rendah dan Free Cash Flow tinggi cenderung menggunakan hutang pada operasi keuangan perusahaan Analisis yang lebih jauh menggunakan tes Chow mengungkapkan bahwa terdapat perbedaan satbilitas regresi antara Free Cash Flow dan kebijakan hutang pada perusahaan besar dengan Investment Opportunity Set rendah dan tinggi. Berkenaan dengan kepemilikan manajerial, hasilnya menunjukkan hubungan yang positif dengan hutang. Hal ini merupakan bukti bahwa agency cost pada hutang dapat diminimalkan menggunakan kepemilikan manajerial.

*Keyword: Free cash flow, agency cost, investment opportunity set, kebijakan utang, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dividend yield, dan size.*